

# 経済・金融 フラッシュ

## 米3月ISM指数は、製造業・非製造業ともに下落

経済調査部門 主任研究員 土肥原 晋

TEL:03-3512-1835 E-mail: doihara@nli-research.co.jp

### 1、製造業指数は8ヵ月ぶり、非製造業指数は7ヵ月ぶりの下落に

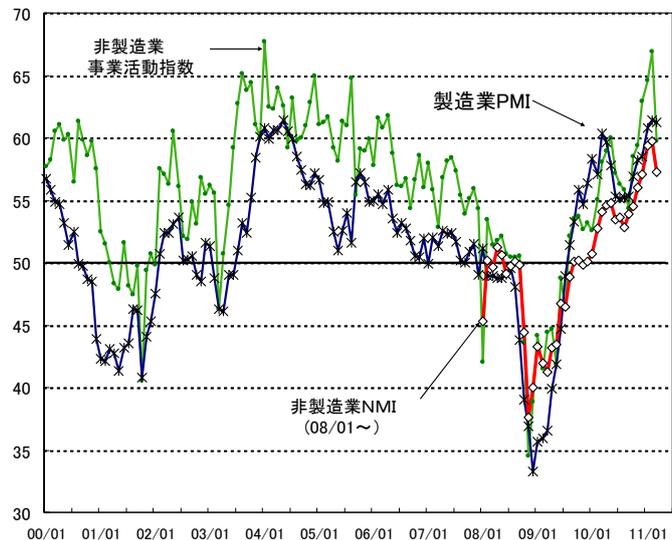
企業のセンチメントを示すISM（米供給管理協会）指数は、3月製造業指数（PMI）が61.2と前月比▲0.2ポイント下落し、8ヵ月ぶりの下落となった。ただし、市場予想（61.1）は僅かに上回り、前月（61.4）が2004年5月以来の高水準を記録したことを考慮すると、依然、高水準にあるといえよう。

PMIは、金融危機後の2008年12月に33.3とリセッション後のボトムを記録した後、2009年8月には製造業の拡大・縮小の分かれ目となる50を回復、今回で50越えは20ヵ月連続となる。なお、3月のPMIを除く10指数の動きを見ると、4指数が上昇、6指数が下落、最高値は価格指数の85.0、最低値は顧客在庫の39.5だった。

発表元のISMでは、過去のデータから見たPMIが示す経済全体の分かれ目（GDPのゼロ成長）は42.5であり、1-3月の平均（61.1）は実質GDPの年率6.5%に対応する水準としている。

一方、3月非製造業指数（NMI：注）は57.3と前月比▲2.4ポイント下落、前月（59.7）、市場予想（59.5）をともに下回った。前月比での下落は7ヵ月振りとなるが、非製造業の業況の分かれ目となる50は、16ヵ月連続で上回った。NMIは2008年1月より非製造業指数の総合指数として発表開始され、金融危機直後の2008年11月に37.6へと急低下後、回復の動きを見せ、前月には59.7と発表開始後の最高値（試算値ベースでは2005年8月（61.3）以来の高水準）となっていた。（注：NMI(=Non-Manufacturing Index)は、2008年1月より非製造業指数の総合指数として発表開始。事業活動、新規受注、雇用、入荷遅延の各指数の均等ウェイトで構成される。）

(図表1) ISM指数の推移(月別)



(資料) Institute for Supply Management、以下も同じ。

製造業（PMI）と非製造業（NMI）の水準を比較すると、2009年7月以降はPMIがNMIを上回って推移しており、製造業のセンチメントが先行して回復していることが窺われる。非製造業指数には住宅バブル崩壊や金融危機等の影響が大きい金融、不動産・建設、個人消費関連産業等が含まれる。一時は製造業に追いつくかに見えたが3月は再び乖離を広げた。3月はガソリン価格の上昇が個人消費関連産業に影響した可能性が指摘されている。

（各指数別内訳の動向）

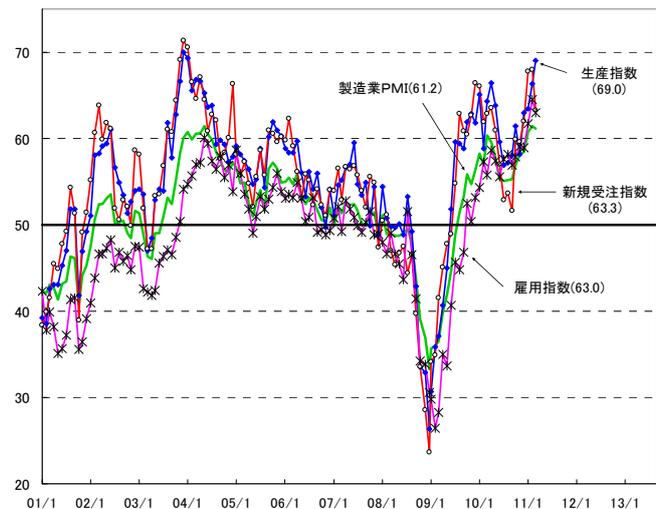
2、製造業各指数では、生産指数上昇も新規受注指数が低下

PMIの構成5指数（新規受注、生産、雇用、入荷遅延、在庫）の3月の動きはまちまちだった。生産指数が69.0と前月比2.7ポイント、入荷遅延が63.1と同3.7ポイントの上昇となった半面、新規受注が63.3と同▲4.7ポイント、雇用指数は63.0と同▲1.5ポイント、在庫指数が47.4と同▲1.4ポイント下落した。

PMIは高水準を維持し、製造業の事業活動は活発に推移しているが、新規受注指数が大幅に低下しており、今後は今回上昇を見せた生産指数が軟化に向う可能性があるなど、これまで上昇を続けてきたPMIにピークアウトの懸念も見受けられる。

なお、上記の主要5指数以外では、価格指数が同3.0ポイント上昇して85.0と各指数の最高値となった一方、受注残指数が52.5と同▲6.5ポイント、輸出指数が56.0と同▲6.5ポイント下落したのが目立った。なお、顧客在庫指数は39.5と低下、在庫指数とともに50を下回った。

（図表2）ISM製造業主要指数の推移（月別）



注：（ ）内の数値は2011年3月値

3、非製造業各指数では、事業活動が大幅下落

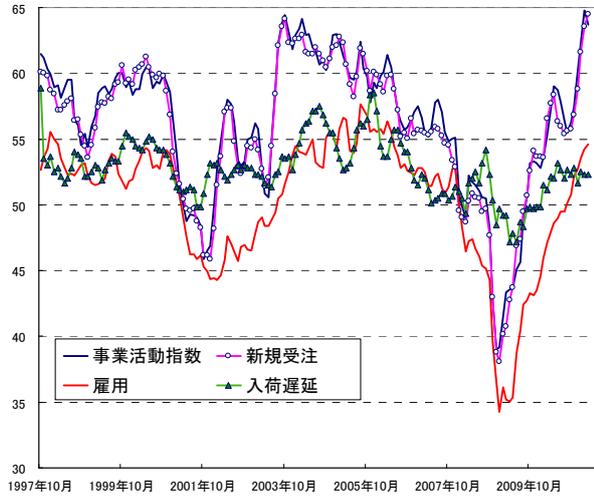
3月非製造業各指数の前月比の動きを見ると、総合指数（NMI）を構成する主要4指数（事業活動、新規受注、雇用、入荷遅延）では、事業活動指数が▲7.2ポイントと大きく下落、そのほか新規受注指数が▲0.3ポイント、雇用指数が▲1.9ポイント、入荷遅延指数が▲0.5ポイントといずれも下落を見せた。

上記の中でも事業活動指数は59.7へと大幅な下落を見せた。前月は66.9となり、2004年1月（67.7）以来ほぼ7年ぶりの高水準へと上昇していたが、今回の急落で昨年11月（59.4）以来の水準へと引き戻された。一方、新規受注指数は64.1と前月（64.4）から小幅の下落に留まり高水準を維持した。雇用指数は53.7、入荷遅延指数は51.5と低下したものの50台は維持した。

その他の指数では、価格指数が同▲1.2ポイント下落して72.1となったが、非製造業の中では最高値となった。また、在庫指数が55.5と前月から横ばいに推移した一方、在庫センチメントは67.0と同9.5ポイントの大幅上昇、受注残指数も56.0と同4.0ポイント上昇した。なお、新規輸

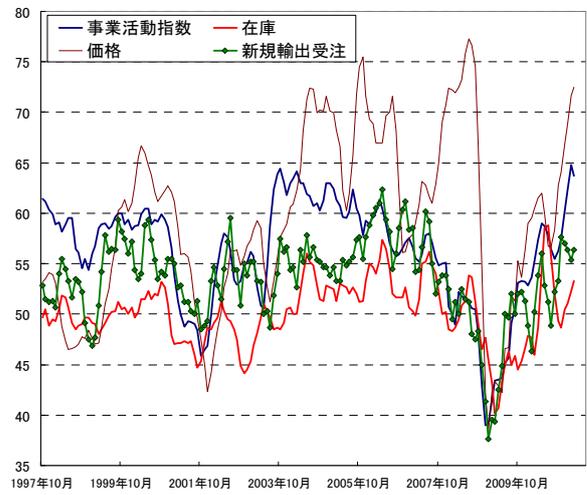
出受注指数が 59.0 と上昇した半面、輸入指数は 50.0 と低下している。

(図表 3) I S M非製造業各指数の推移 (その1)



注：3 ヶ月移動平均

(図表 4) I S M非製造業各指数の推移 (その2)



注：3 ヶ月移動平均

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。